

SK COMPANY Analysis



Analyst
최관순

ks1.choi@sks.co.kr
02-3773-8812

Company Data

자본금	1,936 억원
발행주식수	7,745 만주
자사주	0 만주
액면가	2,500 원
시가총액	4,569 억원
주요주주	
LG유플러스	50.00%
SK텔레콤	8.61%
외국인지분률	3.30%
배당수익률	1.90%

Stock Data

주가(22/05/13)	5,900 원
KOSPI	2604.24 pt
52주 Beta	1.72
52주 최고가	9,470 원
52주 최저가	4,335 원
60일 평균 거래대금	114 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-12.2%	-8.4%
6개월	-10.9%	1.6%
12개월	15.9%	39.0%

LG 헬로비전 (037560/KS | 중립(유지) | T.P 6,300 원(유지))

반등 가능성 확인

LG 헬로비전 1Q22 실적은 TV의 매출감소세 둔화와 렌탈, 미디어 등의 기타매출의 높은 성장으로 영업이익이 전년동기 대비 27.0% 증가한 양호한 실적을 기록. 기타매출 비중은 26.1%까지 상승하며 LG 헬로비전의 체질개선을 견인하고 있음. 신규사업 성장으로 올해 영업이익은 전년동기 대비 30.1% 증가할 전망. 다만 TV 등 주력 사업부의 매출감소세 지속되어 멀티플 프리미엄 부여는 이르다는 판단에 투자 의견 중립유지. 현 추세 지속되며 체질개선에 성공한다면 향후 멀티플 상향여지도 있음

1Q22: 신규사업의 고성장

LG 헬로비전 1Q22 실적은 영업수익 2,856 억원(11.0% yoy), 영업이익 129 억원(27.0% yoy, OPM: 4.5%)이다. TV 매출은 전년동기 대비 1.7% 감소했는데, 2021년 TV 매출이 2.6% 감소한 것과 비교하면 안정화되고 있는 추세이다. 디지털 TV 가입자 증가와 LG 유플러스와의 콘텐츠 제휴 효과가 나타나고 있다. MVNO 서비스 매출은 전년동기 대비 1.1% 증가하며 반등에 성공했다. 요금제 경쟁력을 기반으로 합리적 소비를 지향하는 고객군 확보가 주요한 것으로 판단한다. 렌탈과 미디어 사업이 포함된 기타매출은 67.3% 증가했다. 렌탈 제품군 확대와 비대면 유통채널 론칭효과로 렌탈 매출이 증가한 것이 기타매출 고성장을 견인했다. 전체 매출 중 기타매출 비중은 26.1%까지 증가하며 LG 헬로비전의 주력사업으로 자리잡았다. 이밖에 지역채널 오리지널 콘텐츠 제작, 전기차 충전기 등의 신규 사업도 높은 성장 잠재력을 보유하고 있다.

투자의견 중립, 목표주가 6,300 원(유지)

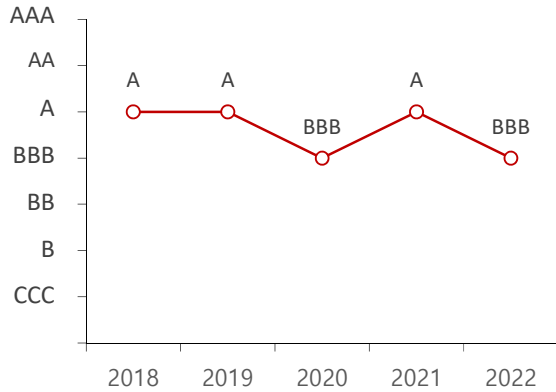
LG 헬로비전의 신규사업의 성과가 확인된 점은 긍정적이다. 또한 LG 유플러스와의 시너지도 확인되고 있어 올해 실적개선세가 이어질 전망이다. 다만 주력 사업인 TV 매출 감소세는 지속되고 있고 MVNO 매출의 확실한 반등이 확인되지 않아 시장 대비 높은 멀티플 적용은 다소 이르다는 판단에 투자의견 중립을 유지한다. LG 헬로비전의 렌탈, 미디어 등의 사업의 성장세가 지속되고 있는 만큼 현 추세가 유지된다면 향후 적용 멀티플 상향여지도 있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	억원	11,084	10,560	10,802	11,734	12,157	12,618
yoy	%	-5.4	-4.7	2.3	8.6	3.6	3.8
영업이익	억원	304	349	443	577	670	713
yoy	%	-54.9	15.1	26.9	30.1	16.1	6.5
EBITDA	억원	2,397	2,269	2,128	2,291	2,342	2,292
세전이익	억원	-919	-3,092	354	529	628	699
순이익(지배주주)	억원	-952	-3,119	272	423	499	556
영업이익률%	%	2.7	3.3	4.1	4.9	5.5	5.7
EBITDA%	%	21.6	21.5	19.7	19.5	19.3	18.2
순이익률	%	-8.6	-29.5	2.5	3.6	4.1	4.4
EPS(계속사업)	원	-1,229	-4,027	352	546	645	718
PER	배	N/A	N/A	15.8	10.8	9.2	8.2
PBR	배	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	4.0	3.1	4.1	4.0	3.6	3.4
ROE	%	-9.5	-39.4	4.2	6.3	7.1	7.4
순차입금	억원	4,814	4,004	4,337	4,541	3,847	3,258
부채비율	%	88.2	132.0	126.6	121.6	115.3	109.6

ESG 하이라이트

LG 헬로비전의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
LG 헬로비전 종합 등급	A	NA	19.0
환경(Environment)	6.7	NA	1.6
사회(Social)	57.7	NA	26.3
지배구조(Governance)	51.3	NA	51.8
<비교업체 종합 등급>			
스카이라이프	A	NA	21.9
현대퓨처넷	A	NA	23.1

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 LG 헬로비전 ESG 평가

시각장애인 위한 음성지원 스마트 TV 서비스 도입, 소외계층 봉사 등 사회적 가치를 경영에 반영하는 등 지속적인 ESG 경영을 강화하고 있는 추세

자료: SK 증권

LG 헬로비전의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

LG 헬로비전의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2022.04.14	사회 (Social)	개인정보보호법 위반 6 개사 과태료 부과
2021.05.20	지배구조 (Governance)	매출 부풀리기 LG 헬로비전 2심 선고... 벌금 22 억원→5000 만원

자료: 주요 언론사, SK 증권

LG 헬로비전 분기별 실적전망

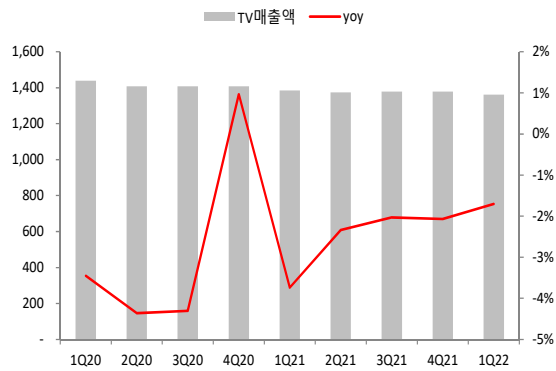
(단위: 억원)

	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22P	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021A	2022F	2023F
매출액	2,572	2,720	2,670	2,839	2,856	2,925	2,959	2,993	10,801	11,734	12,157
HOME	1,701	1,692	1,703	1,708	1,690	1,703	1,706	1,718	6,804	6,817	6,844
TV	1,385	1,375	1,380	1,379	1,362	1,372	1,371	1,373	5,519	5,479	5,451
Internet	274	281	287	294	295	298	301	311	1,135	1,205	1,264
VoIP	42	37	37	35	33	32	34	34	150	134	129
MVNO	426	440	420	416	420	440	426	420	1,702	1,706	1,719
Service	378	384	382	378	382	387	388	379	1,522	1,536	1,545
Handset	48	57	37	38	38	53	38	41	179	169	174
기타	446	587	547	716	746	783	828	855	2,295	3,211	3,594
영업비용	2,471	2,616	2,557	2,712	2,727	2,782	2,799	2,848	10,356	11,157	11,487
영업이익	101	104	113	127	129	144	160	145	445	577	670
영업이익률	3.9%	3.8%	4.2%	4.5%	4.5%	4.9%	5.4%	4.8%	4.1%	4.9%	5.5%

자료: LG 헬로비전, SK 증권

LG 헬로비전 TV 매출액 추이

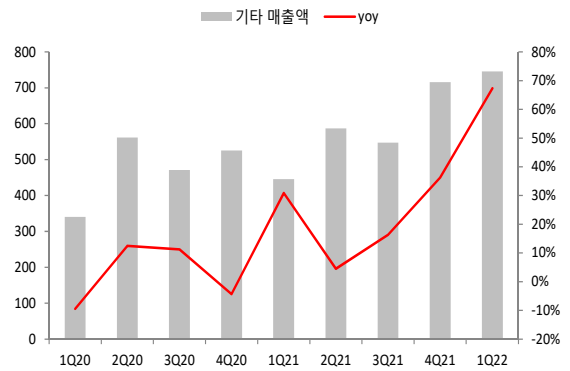
(단위: 억원)



자료: LG 헬로비전

LG 헬로비전 기타 매출액 추이

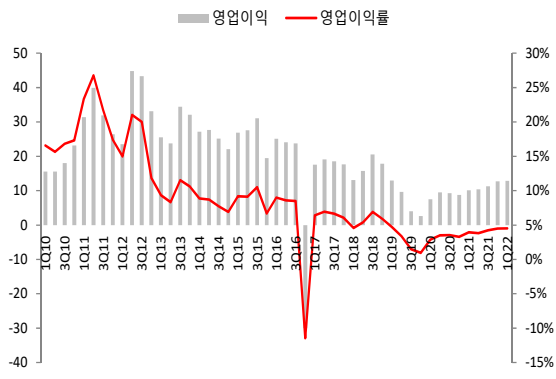
(단위: 억원)



자료: LG 헬로비전

LG 헬로비전 분기별 영업이익 추이

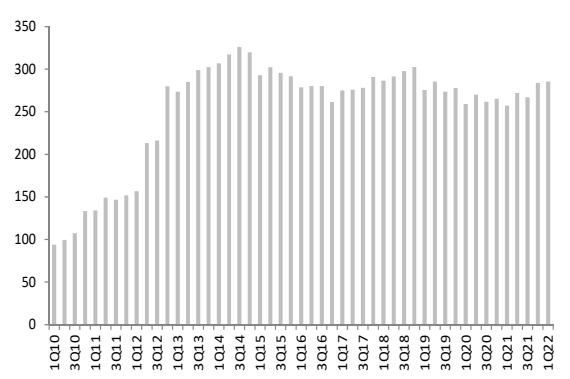
(단위: 십억원)



자료: LG 헬로비전

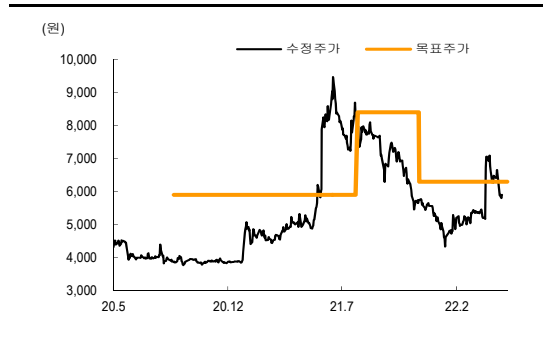
LG 헬로비전 분기별 매출액 추이

(단위: 십억원)



자료: LG 헬로비전

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.05.16	중립	6,300원	6개월		
2021.12.10	중립	6,300원	6개월	-13.10%	12.54%
2021.08.17	중립	8,400원	6개월	-16.42%	-3.57%
2021.02.08	매수	5,900원	6개월	-12.29%	60.51%
2020.09.08	매수	5,900원	6개월	-31.93%	-14.07%



Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 5월 16일 기준)

매수	92.74%	중립	7.26%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	3,735	4,324	4,274	5,046	5,771
현금및현금성자산	1,482	1,268	1,064	1,759	2,348
매출채권및기타채권	1,516	1,612	1,699	1,743	1,820
재고자산	72	101	107	110	115
비유동자산	10,909	10,467	10,946	10,600	10,399
장기금융자산	118	104	104	104	104
유형자산	5,935	5,379	5,900	5,620	5,408
무형자산	2,468	2,306	2,187	2,110	2,061
자산총계	14,644	14,792	15,220	15,647	16,170
유동부채	4,206	2,648	2,771	2,834	2,943
단기금융부채	1,576	369	369	369	369
매입채무 및 기타채무	1,041	1,055	1,112	1,141	1,192
단기충당부채	23	6	6	7	7
비유동부채	4,126	5,616	5,582	5,545	5,511
장기금융부채	3,932	5,459	5,459	5,459	5,459
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	97	94	97	99	102
부채총계	8,332	8,264	8,353	8,379	8,453
지배주주지분	6,312	6,528	6,867	7,268	7,717
자본금	1,936	1,936	1,936	1,936	1,936
자본잉여금	1,901	1,901	1,901	1,901	1,901
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	2,475	2,690	3,028	3,427	3,874
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	6,312	6,528	6,867	7,268	7,717
부채외자본총계	14,644	14,792	15,220	15,647	16,170

현금흐름표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	2,292	767	2,063	2,171	2,045
당기순이익(손실)	-3,119	272	423	499	556
비현금성항목등	6,151	2,638	1,868	1,843	1,736
유형자산감가상각비	1,506	1,393	1,479	1,480	1,413
무형자산상각비	414	292	235	193	165
기타	4,098	800	-18	-18	-18
운전자본감소(증가)	-642	-2,105	-201	-122	-182
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-78	-337	-87	-45	-77
재고자산감소(증가)	-25	-28	-5	-3	-5
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	52	57	57	29	50
기타	-590	-1,796	-165	-104	-150
법인세납부	-99	-38	-27	-50	-64
투자활동현금흐름	-960	-1,148	-2,056	-1,250	-1,222
금융자산감소(증가)	180	-185	0	0	0
유형자산감소(증가)	-1,005	-869	-2,000	-1,200	-1,200
무형자산감소(증가)	-175	-116	-116	-116	-116
기타	40	22	60	66	94
재무활동현금흐름	-645	167	-211	-227	-234
단기금융부채증가(감소)	-3,360	-1,500	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	2,904	1,832	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-58	-58	-85	-101	-108
기타	-131	-107	-126	-126	-126
현금의 증가(감소)	687	-214	-204	694	589
기초현금	796	1,482	1,268	1,064	1,759
기말현금	1,482	1,268	1,064	1,759	2,348
FCF	1,014	-290	-102	806	686

자료 : LG헬로비전, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	10,560	10,802	11,734	12,157	12,618
매출원가	894	1,085	7,847	8,080	8,373
매출총이익	9,666	9,717	3,887	4,078	4,245
매출총이익률 (%)	91.5	90.0	33.1	33.5	33.6
판매비와관리비	9,316	9,274	3,310	3,408	3,532
영업이익	349	443	577	670	713
영업이익률 (%)	3.3	4.1	4.9	5.5	5.7
비영업손익	-3,441	-89	-48	-42	-14
순금융비용	92	67	66	60	32
외환관련손익	-13	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	-2	-5	0	0	0
세전계속사업이익	-3,092	354	529	628	699
세전계속사업이익률 (%)	-29.3	3.3	4.5	5.2	5.5
계속사업법인세	27	82	106	129	143
계속사업이익	-3,119	272	423	499	556
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-3,119	272	423	499	556
순이익률 (%)	-29.5	2.5	3.6	4.1	4.4
지배주주	-3,119	272	423	499	556
지배주주귀속 순이익률(%)	-29.53	2.52	3.61	4.11	4.41
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-3,135	274	425	501	558
지배주주	-3,135	274	425	501	558
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	2,269	2,128	2,291	2,342	2,292

주요투자지표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	-4.7	2.3	8.6	3.6	3.8
영업이익	15.1	26.9	30.1	16.1	6.5
세전계속사업이익	적지	흑전	49.4	18.7	11.4
EBITDA	-5.4	-6.2	7.7	2.2	-2.2
EPS(계속사업)	적지	흑전	55.4	18.0	11.3
수익성 (%)					
ROE	-39.4	4.2	6.3	7.1	7.4
ROA	-19.2	1.9	2.8	3.2	3.5
EBITDA마진	21.5	19.7	19.5	19.3	18.2
안정성 (%)					
유동비율	88.8	163.3	154.2	178.1	196.1
부채비율	132.0	126.6	121.6	115.3	109.6
순차입금/자기자본	63.4	66.4	66.1	52.9	42.2
EBITDA/이자비용(배)	14.4	16.9	18.2	18.6	18.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-4,027	352	546	645	718
BPS	8,150	8,429	8,867	9,384	9,964
CFPS	-1,548	2,527	2,759	2,804	2,756
주당 현금배당금	75	110	130	140	150
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	26.9	13.0	11.0	9.9
PER(최저)	N/A	10.9	7.9	6.7	6.0
PBR(최고)	0.7	1.1	0.8	0.8	0.7
PBR(최저)	0.3	0.5	0.5	0.5	0.4
PCR	-2.5	2.2	2.1	2.1	2.1
EV/EBITDA(최고)	3.9	5.5	4.4	4.0	3.8
EV/EBITDA(최저)	2.6	3.5	3.5	3.1	2.9